

2019.1H Korea Capital Market

LEAGUE TABLE



LEAGUE TABLE



invest chosun

Tel 02-3789-9711, 9710

Fax 02-3789-9719

E-mail investid@chosun.com

발행인

방정오

편집인

김민열 대표 mykim@chosun.com

취재

현상경 부장 hsk@chosun.com
이도현 차장 dohyun.lee@chosun.com
이재영 차장 leeje@chosun.com
위상호 기자 wish@chosun.com
양선우 기자 thesun@chosun.com
한지웅 기자 hanjw@chosun.com
차준호 기자 chacha@chosun.com
김수정 기자 superb@chosun.com
이상은 기자 selee@chosun.com
최예빈 기자 yb12@chosun.com

디자인·그래픽

윤수민 기자 soom92@chosun.com

광고

김현석 부장 khs1813@chosun.com

콘텐츠 및 광고·사업안내

고아라 goara@chosun.com
윤소희

INDEX

• 종합

- 1 불황형 자본시장, 빅딜 사라지고 中소만 생존 걸린 조달...IB 경쟁은 격화 ----- 06
- 2 조단위 M&A서 '실사' 넘어 '자문'에 참여하기 시작한 회계법인 ----- 08
- 3 호흡 맞는 IB 찾아 나서는 사모펀드 ----- 09
- 4 광장·태평양·세종·울촌...SKT-티브로드 거래 기여도 두고 '옥신각신' ----- 10

• ECM

- 1 大魚 부재에 김 빠진 ECM...삼성·대신證 '빅3' 부상 ----- 14
- 2 "잔뜩 뽑아냈는데"...운용사로·VC로·경쟁사로, IPO 인력 '엑소더스' ----- 16

• DCM

- 1 상반기 회사채 시장, 압도적 KB·NH證...반짝 부상 SK ----- 20
- 2 "상반기 회사채 SK그룹으로 점철" ...이슈어 우위 시장 지속될까 ----- 22

• M&A

- 1 CS, 조단위 거래 4건에 참여하며 상반기 M&A자문 1위 ----- 26
- 2 죽은 거래 살리고, 염가 봉사도...외국계 IB들이 독해졌다 ----- 29
- 3 인수금융 독식 NH證·미래에셋...계열사 후광 VS 해외 딜 집중 ----- 30

• 회사소개

32

• 가입소개

33

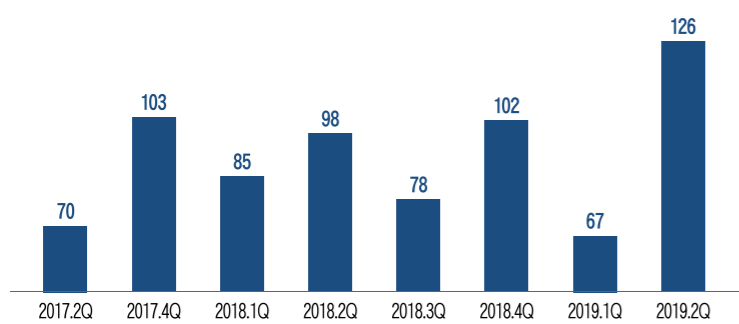
불황형 자본시장, 빅딜 사라지고 中企만 생존 걸린 조달...IB 경쟁은 격화

이재영 기자 | leejy@chosun.com

코스닥 상장사 자금조달 난항...회계법인은 활기
증자 결의에도 투자자 유치 실패로 증자 철회해

'불황형 비즈니스' 회계·법무법인
최대 실적 기록에 승진 인사까지

◀ 코스닥 유상증자 발행공시 수 현황



*출처 : DART

국내 자본시장에 불황의 그림자가 짙게 깔렸다. 경기 둔화로 인한 후폭풍이 자본시장의 움직임에 반영되기 시작한 것이다. 기업도, 플레이어들도 모두 절박해졌다는 평가다.

경기 침체의 여파를 온 몸으로 맞고 있는 코스닥 일부 상장사들은 생존을 위한 잇따라 유상증자에 나서고 있다. 그나마도 투자자 유치에 실패해 철회하는 사례가 부지기수다. 공모주 시장은 침체하고, 불황의 척도로 꼽히는 기업인수목적회사(SPAC;스팩) 상장도 늘어나고 있다.

그 와중에 대표적인 '불황형 비즈니스'로 꼽히는 회계법인들은 일제히 사상 최대 실적을 기록하고, 대규모 승진 인사를 단행하고 있다. 법무법인들도 기업회생 관련 조직 확대에 나섰다.

올해 2분기 국내 코스닥 상장사의 유상증자 발행 공시 수는 총 126건이었다. 지난해 2분기와 비교하면 28%, 2017년 2분기와 비교하면 두 배 가까이 증가한 것이다. 발행 목적은 90% 이상 부채상환 혹은 중간재 대금 납부 등 운영자금 조달 목적이었다.

▶ 올해 코스닥 주요 유상증자 철회 현황

기업명	규모(억원)
비츠로시스	300
매직마이크로	300
유테크	300
파버나인	150
데일리블록체인	120
미래에셋씨아이	100
네오디안테크놀로지	80
파인넥스	72
크로바하이텍	60
삼우엔스	40

지분율을 희석해 조달한 자금으로 일상적인 경영활동에 필요한 자금을 총당하고 있다는 뜻이다. 경기 침체 국면에 등장하는 전형적인 자본시장의 모습이다. 지난 2008년에도, 2011년에도 비슷한 현상이 나타났다. 자금력이 충분한 대기업과는 달리 주로 코스닥에서 자금을 조달하는 중소기업들은 전방산업의 경기 악화에 취약하다.

코스닥 상장사들의 어려움은 이미 수치로도 나타나고 있다. 한국거래소에 따르면 올해 1분기 코스닥 상장사 910곳의 총 당기 순이익은 지난해 1분기 대비 1400억원, 7.8% 줄었다. 1분기 말 기준 부채비율은 지난해 말 대비 8.36% 늘며 110%를 돌파했다. 코스닥 매출 상위 20대 기업의 영업활동 현금 흐름은 같은 기간 26.7% 감소했다.

조달에 나선다고 자금을 확보할 수 있는 것도 아니다. 올해 상반기에만 비츠로시스·매직마이크로·유테크 등 10여 곳의 기업이 총 1500억여원 규모의 유상증자를 결의했다가 투자자를 확보치 못해 증자를 철회하거나 미발행 처리했다.

불황형 자본시장, 빅딜 사라지고 中企만 생존 걸린 조달...IB 경쟁은 격화

한 증권사 ECM 담당 실무자는 "제3자배정 증자는 보통 투자자를 확보한 후 이사회 결의와 공시를 진행하는데 이런 거래까지 깨진다는 건 상황이 정말로 좋지 않다는 것"이라며 "적자가 누적되거나 부채비율이 높아진 코스닥 기업들의 자금 조달 문이 늘어난 건 사실"이라고 말했다.

공모주 시장 침체의 바로미터로 꼽히는 기업인수목적회사(SPAC;스팩) 상장도 급증하고 있다. 스패크는 일단 깨끗한 셸(Shell;합병목적물)을 먼저 상장하고, 비상장사를 합병해 우회상장시키는 제도로 직접 공모의 대체재 성격을 갖는다.

올해 들어 5월까지 이미 11곳의 스패크 상장 예비심사를 청구했고, 이중 10곳은 상장했거나 공모를 앞두고 있다. 지난해 같은 기간 대비 2배에 달한다. 지난 20일엔 미래에셋대우가 2014년 이후 무려 5년만에 '제3호' 스패크를 결성해 상장예심을 청구했다.

지난해 상장한 스패크는 총 20곳이었다. 이 중 절반인 10곳이 연말인 11~12월에 상장했다. 지난해 하반기부터 기업공개(IPO) 시장이 뚜렷한 침체 국면을 보이자 반대 급부로 스패크 상장이 늘어난 것이다. 증권가에서는 올해 연말까지 최대 30곳 이상의 스패크가 상장할 것으로 예상하고 있다. '1증권사 1스팩' 원칙이 폐지된 2015년 이후 한 해에 30곳 이상의 스패크가 상장하는 건 처음 있는 일이다.

한 대형증권사 IPO 담당 임원은 "정부가 상장 문턱을 낮추며 적자를 내고 있는 '혁신·벤처기업'들의 상장 문이 늘었지만, 경기 둔화로 인해 막상 건실히 이익을 내고있는 강소기업은 찾기가 어려워졌다"며 "대기업 계열사는 만족할만한 밸류에이션을 끌어낼 수 없는 하락장에서는 몸을 사리는 경향이 있어 올해 '대어' 상장은 기대하기 어려운 상황"이라고 말했다.

거래를 수수해야 하는 투자은행(IB)들의 경쟁은 한층 치열해졌다. 예전이라면 거들떠보지도 않던 거래에 달려들어 경쟁하는 모습도 관측된다.

예금보험공사가 보유한 한화생명보험 지분 매각 주관사 선정에 복수의 국내외 증권사들이 출사표를 던진 게 대표적인 사례다.

한화생명의 최근 주가는 3000원대 초반으로 예보의 최고 취득가의 4분의 1 수준이다. 주가순자산비율(PBR) 0.24배로 거래 시기 조율이 쉽지 않은 거래로 손꼽힌다.

이 때문에 2년전 주관사 선정에선 그 누구도 적극적으로 나서지 않았다. 2년새 매각 환경은 더욱 나빠졌지만, 그 사이 '일단 수수하고 보자'는 절박함이 더 커진 것이다.

웅진그룹이 인수한 지 3개월만에 다시 매물로 나온 웅진코웨이를 두고서도 벌써부터 물 밑 경쟁이 치열하다. 인수합병(M&A) 자문 조직이 있는 국내외 주요 증권사는 거의 대부분 움직이기 시작했다. 이는 상반기 M&A 시장이 기록적인 침체를 보인 것과 무관하지 않다는 지적이다.

수주한 거래를 어떻게든 밀어붙여 마무리를 지으려는 모습도 관측된다. 거래 시작 초기 부정적인 시각이 많던 롯데그룹 금융계열사 거래를 흥행시킨 씨티가 대표적이다.

불황에 오히려 활짝 웃는 부문도 있다. 주요 회계법인들은 지난 사업연도에 일제히 사상 최대 실적을 기록했다. 지난해 사상 최대 파트너 승진 인사를 단행한 삼정회계법인은 올해에도 역대 최대 규모 파트너 승진 인사를 발표했다. 10명이 부대표로, 13명이 전무로 승진했다. 삼일회계법인은 23명, 안진회계법인도 19명의 신규 파트너를 임명했다.

전통적으로 회계법인은 경기 축소기에 좋은 실적을 내왔다. 여기에 지난해 신(新) 외부감사에 관한 법률 시행 이후 회계법인 교체가 잦아지고 감사인의 입김이 세지며 감사 수익이 늘어나는 효과도 봤다는 분석이다.

법무법인 역시 기업파산·회생 관련 조직을 키우고 있다. 대법원에 따르면 2017년 878건이었던 기업회생 신청은 지난해 980건을 기록했고, 올해도 5월까지 409건을 기록해 지난해 같은 기간 371건 대비 10%가량 증가했다. 같은 기간 법인파산 신청 역시 328건에서 397건으로 급증했다. 최근엔 회생 부문을 확장하기 위한 중견·중소 로펌간 합종연횡도 활발하게 이뤄지고 있다.

조단위 M&A서 '실사' 넘어 '자문'에 참여하기 시작한 회계법인

양선우 기자 | thesun@chosun.com

삼일·삼정, 조 단위 M&A 자문 업무 맡아
셀러 상위 시장에서 딜 소싱 바탕으로 재무자문 맡아
덩달아 실사 역량도 올라가고 있어

회계법인이 M&A에서 차지하는 역할이 점점 늘어나고 있다. M&A 실사 영역을 넘어서 조 단위 자문업무에까지 이름을 올리며 슬슬 외국계 투자은행(IB)과 경쟁구도를 형성하고 있다.

조단위 M&A에서 아직 글로벌 IB와 1대1 경쟁자로 간주하기는 미흡하지만, 국내 대기업 기획실과 끈끈한 관계와 글로벌 네트워크, 그리고 실무접근성과 전문성 우위면에서는 뒤질게 없다는 판단으로 시장 점유율 높이기 한창이다.

올해 상반기 대규모 M&A에서는 회계법인들이 '실사'(Due Diligence)가 아닌 '자문'(Advising) 분야에서 이름을 올리는 사례가 종종 나타나고 있다. 일례로 1분기 2조원 규모의 대우조선해양 매각에서 삼일 회계법인은 현대중공업 측 인수 자문 업무를 맡았다. 2분기에는 1조5000억원 규모의 SK텔레콤의 티브로드 인수 건에선 삼정회계법인이 태광실업 측 매각자문 업무를 맡았다.

이미 천억원 미만의 중소형 M&A 시장에선 회계법인이 시장을 장악한지 오래다. 최소 300만 달러 이상의 수수료는 받아야 하는 외국계 IB 입장으로서 천억원 미만의 거래에는 참여하기 힘들다. 이를 감안하면 외국계 IB들이 생각하는 최소한의 딜 규모는 3000억원 이상이다. 이런 규모보다 작은 딜은 이미 회계법인들이 실사부터 자문업무까지 모두 석권했다.

여기에 최근 대기업 중심의 셀러(Seller) 우위의 시장이 형성되면서 조 단위거래에도 충분히 자문업무를 맡을 수 있는 환경이 조성됐다. 국내 기업의 재무 정보를 갖고 있는 회계법인이 딜 소싱에 있어서 IB들보다 우위에 있다보니 딜 소싱은 곧 자문으로 이어진다. 대기업 기획실과의 끈끈한 네트워크도 달라진 분위기다. 감사부문이 재무팀과 오랜기간 소통을 했다면, 재무자문 본부는 대기업 기획실과의 소통 강화에 나서고 있다.

한 회계법인 관계자는 "셀러 우위의 시장에서는 대기업에 대한 매출 정보를 갖고 있는 회계법인의 영향력이 점점 커지고 있다"라며 "글로벌 사모펀드들도 회계법인에 매출 정보를 요청하는 판국이다"라고 말했다.

이런 분위기에 발맞춰 회계법인에선 재무자문 업무만을 중심으로 하는 팀을 꾸리고 있다. 삼일회계법인은 재무자문 본부를 실사 부문과 자문 부문으로 나누었다. 자문 업무를 담당하는 팀은 국내의 주요 사모펀드들과의 지속적인 만남을 가지면서 딜 관련 정보를 공유하고 있다. 사모펀드들은 주기적으로 회계법인과 접촉하면서 딜 소싱부터 M&A를 같이 논의하는 파트너로서 이들과 소통하고 있다.

아예 대기업 거래를 중심으로 하는 팀도 꾸려지고 있다. 티브로드 매각 건에 있어서는 딜을 만든 주역이 삼정회계법인의 대기업 거래를 담당하는 팀이다. 삼정은 중장기적으로 KPMG의 네트워크를 활용해 대기업 크로스보더 딜 자문으로의 영역확장을 꾀하고 있다.

이런 분위기에 맞춰 회계법인들의 감사업무도 기존의 관행에서 벗어나고 있다. 이전까지는 부실자산 실사 등이 M&A 실사의 주요업무였지만 이제는 인수자 측면에서 전략적인 시너지를 고려한 실사 업무가 이뤄지고 있다. 일테면 M&A 대상 기업의 수익창출원을 분석하고 컨설팅과 함께 앞으로 이 부분이 얼마나 성장 가능성이 있는지를 분석하는 식이다. 즉 숫자로 드러나지 않는 부분까지 실사를 하는 일이 빈번해지고 있다.

한 회계법인 재무자문 파트너는 "이전과 달리 회계법인에 전략적인 사고를 요하는 경우가 늘어나고 있다"라며 "실사단계에서부터 맥킨지, 베인과 같은 전략적인 판단을 요청하는 경우가 늘고 있다"라고 말했다.

호흡 맞는 IB 찾아 나서는 사모펀드

양선우 기자 | thesun@chosun.com

MBK파트너스, 거래마다 새로운 IB 고용
M&A 큰손으로 떠오른 IMM PE, IB들 평판 조화
MD성향 따라 주요거래 맡길 IB 물색

사모펀드들이 공합맞는 IB들 찾기에 나섰다. M&A의 주역으로 등장하면서 이들이 참여하는 딜이 늘어났다. 자연스럽게 사모펀드가 IB들을 찾는 수요가 늘면서 일종의 공합 맞추기도 일어나고 있다.

MBK파트너스는 근래 나온 대형 거래에는 빠짐 없이 얼굴을 비추고 있다. 때로는 셀러(Seller)로 때로는 바이어(Buyer)로 IB들과 손발을 맞추고 있다. 두드러진 특징은 어느 한 IB에도 정을 주지 않는다는 점이다.

MBK파트너스는 현재 매각을 진행하고 있는 두산공작기계 매각을 메릴린치에 맡겼다. 지난해 매각에 성공한 코웨이는 골드만삭스에 맡겼다. 또 롯데카드 인수자문은 크레디트스위스, 넥슨 인수는 JP모건에 맡겼다. 새로운 딜이 나올때 마다 새로운 자문사를 선정하고 있는 양상이다.

한 사모펀드 업계 관계자는 "MBK파트너스 내에도 여러 파트너들이 있다 보니 각 파트너가 딜을 맡으면 이전에 안쓰던 곳으로 줄 수 밖에 없다"라며 "조직이 커지니 여러 IB들을 돌려 쓸 수 밖에 없는 상황이기도 하다"라고 말했다.

사모펀드 중심의 시장이 열리기 전까지만 하더라도 MBK파트너스 거래의 상당부분을 골드만삭스, 모건스탠리 등 일부 IB들이 맡아서 했다.

덩치가 커진 국내 사모펀드들도 호흡이 맞는 IB를 찾고 있다. 린데코리아 인수에 성공하면서 첫 조단위 거래를 성사시킨 IMM PE는 메릴린치를 고용했다. 태림포장 매각에는 모건스탠리를 주관사로 고용했다. IMM PE는 이 과정에서 자연스럽게 IB들의 평판을 파악하고 있다.

IB들은 확실한 눈도장을 찍기 위해 노력하고 있다.

매번 딜이 많을 수 없기 때문에 기회가 왔을 때 잡아야 한다는 생각이 강하다. 특히 사모펀드들이 셀러로 나선 거래에선 성공에 대한 압박이 크다. IB 입장에서 사모펀드의 성공적인 엑시트를 도왔다는 것은 추후 중요한 거래를 맡을 기회를 잡을 수 있다는 의미이기도 하다.

IB들에 대한 평판도 생기고 있다. 최근 인기가 많은 곳은 IB 인력이 늘어난 곳이다. 당장 참여해야 할 딜이 많아지면서 매니징디렉터(MD)나 실무진이 많은 곳에 러브콜을 할 수 밖에 없다. MD 숫자가 네명이나 되는 씨티증권, 실무진이 많은 크레디트스위스가 이런 부분에선 강점이 있다.

그럼에도 중요한 거래에선 결국 MD를 보고 선택할 수 밖에 없다는 평가도 많다. 그런 점에서는 최근 새롭게 MD를 선임한 JP모건과 메릴린치, 모건스탠리가 주목 받는다. MD마다 성향이 뚜렷하고 강점이 다르다 보니 주요 거래들은 신뢰가 가는 MD가 있는 하우스에 맡길 수 밖에 없는 실정이다. IB들과 손발을 맞춰본 사모펀드들은 셀러로 나설 때 쓸 곳, 바이어로 나설 때 쓸 곳을 정리하고 있다.

한 사모펀드 관계자는 "거래가 많아지면서 일단은 인력이 많은 곳에 일을 의뢰할 수 밖에 없다"라며 "하지만 중요한 거래는 결국 손발이 맞는 곳을 쓸 수 밖에 없어 셀러로 나설 때 같이 일할 하우스는 미리 파악해 선정하려고 한다"라고 말했다.

광장·태평양·세종·울촌...SKT-티브로드 거래 기여도 두고 '옥신각신'

차준호 기자 | chacha@chosun.com

광장 vs. 세종 "우리가 메인 자문"...울촌도 기여 주장
M&A 관계자들 '광장과 태평양이 메인' 평가 대다수
방송통신팀 기여도 거래 특성에 반영해야 한다 일부 주장도
한 거래에 4대 로펌 크레딧 주장..."딜 기근 현상" 평가도

올 상반기 M&A 법률자문 분야에서 화제의 중심이던 거래(Deal)는 SK브로드밴드와 티브로드 합병이다. 거래 규모와 시장에 미친 영향력 탓이라기보다는 거래에서 파생된 광장·태평양·세종·울촌 등 내로라하는 대형 로펌들의 '장외전' 때문이다.

이번 거래는 크게 ▲SK브로드밴드와 티브로드 간 합병 ▲IMM PE 등 티브로드 기존 주요 주주들의 투자 회수(EXIT) ▲미래에셋대우의 합병법인 투자 3가지 굵직한 단계를 거쳤다.

우선 메인 딜인 SK브로드밴드와 티브로드간의 합병 건의 경우, 티브로드(태광) 측을 태평양이 자문을 맡은 데 대해 로펌 간 이견이 없었지만 상대방인 SK브로드밴드(모회사 SK텔레콤)의 자문 자리를 두고 광장과 세종 간 상충이 벌어졌다. 세종 내에선 "광장이 일부 실사 업무를 담당했지만 정부 인·허가 등 주요 업무는 세종이 담당해 이번 거래의 핵심 자문사(Main Counsel) 역할이었다"는 분위기인 반면, 광장 내 관계자들은 "세종은 협상장에서 본 적이 없다"며 일축했다.

설상가상으로 울촌까지 "해당 거래에서 공정위 기업결합심사 및 과기부·방통위 인허가등 규제 자문 및 대리를 맡았다"는 입장을 냈다.

M&A 업계 관계자들은 실제 'M&A 리그테이블' 취지에 맞춰볼 때 공정거래·규제·자문 등 부대적인 업무까지 거래에 반영하는 건 맞지 않는다는 평가다. 이를 반영해 대다수 관계자들도 '광장과 태평양'의 거래로 평가하고 있다. 반면 유료방송 거래 특성상 통신·미디어·기술(TMT) 팀이 기여도 측면에서 결코 뒤떨어지지

않았다는 일부 반론도 나온다. 실제 '수익' 측면에서 봐도 전통적인 M&A 업무 외 자문의 기여도가 결코 뒤쳐지지 않는다는 이유 때문이다.

실제 SK텔레콤이 CJ헬로(당시 CJ헬로비전) 인수를 발표한 지난 2016년은 대형 로펌들이 특수를 톡톡히 누린 잊지 못할 한 해로 기억되고 있다. 협상장에서 주식매매계약을 두고 씨름한 M&A 자문 못지않게 인·허가, 대관, 공정위 승인 등 파생 업무가 장기간 이어졌기 때문이다. 당시 인수 반대 논리를 편 KT(울촌), LG유플러스(태평양) 측과 방어하던 SKT(광장·세종) 측을 대리한 각 대형 로펌 내 담당 변호사들도 분주한 한 해를 보냈다. 시간당 비용 청구(Time Charge)가 기본인 로펌업계 특성상 고스란히 수익으로도 이어졌다.

당시 거래가 결국 무산된 후 2년 여만에 유료방송 M&A 장이 다시 섰지만, 막상 기대 만큼 쓸쓸한 수익을 거두긴 어렵단 평가도 나온다. 과거 적극적으로 M&A 반대 주장을 펴는 데 뭉치돈을 썼던 LG유플러스가 이번엔 통신3사중 가장 먼저 CJ헬로를 인수하면서 반대 명분을 만들기 쉽지 않은 탓이다. 그나마 각 로펌들 사이에선 티브로드 거래를 주요 사례로 홍보해 SKT와 네트워킹을 쌓고, 흑시 모를 추후 M&A에 참여하려는 의도 아니겠냐는 시각도 나온다.

거래가 워낙 구조적으로도 복잡했던 거래인 만큼, 각 로펌들이 업무 사례로 발을 걸치기엔 최적의 거래였다는 평가도 나온다.

광장·태평양·세종·울촌...SKT-티브로드 거래 기여도 두고 '옥신각신'

우선 핵심 거래인 '합병' 외에 파생된 거래에서도 대형 로펌들의 참여가 두드러진다. 티브로드의 기존 2·3대 주주인 IMM PE와 JNT PE의 약 3289억원 규모 투자금 회수 건(티브로드 지분 20.13%). 이 과정에서 양 PEF는 세종이, 상대방인 티브로드 측은 태평양이 자문을 제공했다.

마지막 거래인 합병 이후 새 재무적투자자(FI)인 미래에셋대우의 참여(약 3878억원, 합병법인 지분 8%)에선 법무법인 울촌이 미래대우 측을, 상대방인 이호진 태광그룹 회장 등 기존주주 4인은 태평양이 자문을 제공했다.

정작 거래 당사자인 SKT측은 "이번 거래에서 가장 활약했다 생각한 로펌을 선정해 달라"는 질의에 공식적인 답변을 내놓지 않았다. 한 법조계 관계자는 "간단히 말해 워낙 시장에 딜이 없어서 벌어지는 '해프닝'"이라고 평가했다.

- ◀ 大魚 부재에 김 빠진 ECM...삼성·대신證 '빅3' 부상
- ◀ "잔뜩 뽑아냈는데"...운용사로·VC로·경쟁사로, IPO 인력 '엑소더스'

inves
chosu

2019년 상반기 ECM 주요 거래 리스트

회사명	종목	납입일	규모
에코프로비엠	IPO	02월 26일	1728억원
에스엔케이	IPO	04월 26일	1697억원
현대오토에버	IPO	03월 22일	1685억원
지노믹트리	IPO	03월 21일	1080억원
천보	IPO	01월 31일	1000억원

ECM 발표 및 집계 기준

ECM 발표 기준

1. 대표주관·공동주관을 별도로 집계한다. 인수 실적은 주관 실적과 구분해 별도로 발표한다.
2. 대표·공동주관사에 포함돼 있지 않은 단순 인수단의 인수금액은 대표주관사 실적에 합산한다. 공동주관사는 자신의 인수금액만 주관실적으로 인정한다.
3. 주선실적과 인수실적, 모집주선실적은 원화를 기준으로 한다. 단, 외화표시 주식연계증권의 경우 증권신고서상 달러/원 환율을 적용해 원화로 환산한 금액을 기준으로 한다.

IPO 집계 기준

1. 거래금액
 - 금액에 관계없이 증권신고서를 제출하고 공모를 통해 자금을 조달한 거래만을 취합하여 집계한다. 시장에 큰 영향을 미치지 않는 사모 발행 내역은 집계에서 제외한다.
 - 최종 발행가액을 고려한 상장 금액을 기준으로 최종 공모 금액을 산정한다.
2. 집계대상
 - 국내 주식시장(코넥스 제외)에 최초로 상장하는 종목을 대상으로 한다.
 - 코넥스 기업의 코스닥 이전상장의 경우도 집계한다.
 - 부동산투자회사(REITs)는 제외한다.
 - 단순한 기업인수목적회사(SPAC;스팩) 상장은 반영하지 않는다. 단, 추후 합병에 성공했을 때 이를 상장으로 인정해 반영한다.
 - 국내 회사라도 해외에 상장하는 경우에는 제외한다.
 - 납입기일 기준으로 분기별 거래를 집계한다.
3. 거래지역
 - 국내
4. 거래자
 - 국내 법인
 - 해외 법인이라도 국내 주식시장에 상장할 때는 실적에 포함한다.

유상증자 집계 기준

1. 거래금액
 - 금액에 관계없이 증권신고서를 제출하고 공모를 통해 자금을 조달한 거래만을 취합하여 집계한다. 시장에 큰 영향을 미치지 않는 사모 발행 내역은 집계에서 제외한다.
 - 최종 발행가액을 고려한 상장 금액을 기준으로 최종 공모 금액을 산정한다.
2. 집계대상
 - 공모로 발행된 주식을 대상으로 한다.
 - 모집주선 거래는 집계에서 제외한다.
 - 모집주선 거래는 주관사와 인수단이 총액인수(underwriting)를 하지 않는 거래를 뜻한다.
 - 납입기일 기준으로 분기별 거래를 집계한다.
3. 거래지역
 - 국내 및 글로벌 시장
4. 거래자
 - 국내 법인이 국내에서 발행한 경우
 - 국내 법인이 해외 주식시장에서 주식예탁증서(DR)를 발행하는 경우 국내에서 신주를 발행하고 이를 예약하는 형식이기 때문에 집계에 포함한다.

주식연계증권(ELB) 집계 기준

1. 거래금액
 - 금액에 관계없이 증권신고서를 제출하고 공모를 통해 자금을 조달한 거래만을 취합하여 집계한다. 시장에 큰 영향을 미치지 않는 사모 발행 내역은 집계에서 제외한다.
2. 집계대상
 - 공모로 발행된 주식연계증권(CB·EB·BW)을 대상으로 한다.
 - 모집주선 거래는 집계에서 제외한다.
 - 모집주선 거래는 주관사와 인수단이 총액인수(underwriting)를 하지 않는 거래를 뜻한다.
 - 납입기일 기준으로 분기별 거래를 집계한다.
3. 거래지역
 - 국내
4. 거래자
 - 국내 법인이 국내에서 발행한 경우

大魚 부재에 김 빠진 ECM...삼성·대신證 '빅3' 부상

김수정 기자 | superb@chosun.com

1~3위 모두 IPO 대표주관에 희비 엇갈려
상반기 주요 거래 대부분이 '1분기' 거래

ECM 전체 주관

(단위: KRW/백만원)

순위	주관사	금액	건수	점유율	전년 순위
1	NH투자증권	509,200	6	34.14	1
2	삼성증권	215,287	4	14.44	5
3	대신증권	181,800	2	12.19	7
4	KB증권	143,050	4	9.59	6
5	하나금융투자	141,320	3	9.48	-
6	키움증권	108,000	1	7.24	8
7	신한금융투자	73,093	5	4.90	4
8	한국투자증권	59,000	3	3.96	3
9	미래에셋대우	35,610	2	2.39	2
10	KTB투자증권	25,000	1	1.68	-

ECM 전체 인수

(단위: KRW/백만원)

순위	인수사	금액	건수	점유율	전년 순위
1	NH투자증권	431,699	6	28.62	4
2	삼성증권	215,287	4	14.27	6
3	대신증권	167,558	3	11.11	8
4	하나금융투자	142,721	4	9.46	7
5	KB증권	140,013	4	9.28	5
6	키움증권	108,000	1	7.16	-
7	신한금융투자	73,093	5	4.85	3
8	미래에셋대우	72,796	4	4.83	1
9	한국투자증권	59,000	3	3.91	2
10	현대차증권	57,283	1	3.80	-

연초부터 예상됐던 빅딜(Big deal)이 줄줄이 철회되면서 주식자본시장(ECM)의 김이 빠졌다. NH투자증권의 강세가 지속되는 가운데 삼성증권과 대신증권이 새로운 '빅3' 자리를 굳히고 있다.

수 년간 지속된 NH투자증권-미래에셋대우-한국투자증권의 3강(強) 구도를 깨고, 삼성증권과 대신증권이 2분기에도 ECM 전체 순위를 유지하게 되면서 올해 전체 순위를 예상할 수 없게 된 상황이다. 미래에셋대우와 한국투자증권은 호텔롯데·바디프랜드 등 예정된 빅딜이 대부분 연기 혹은 철회되며 하위권에 머무르고 있다.

공모 유상증자와 주식연계증권(ELB) 발행 시장은 리그테이블에 큰 영향을 미치지 못했다. 증권사 간 희비는 가지고 있는 IPO 카드가 얼마나 시장에서 현실화됐는지로 갈렸다. 상반기 ECM 부문 규모 기준 5대 거래가 모두 IPO였다.

2019년 상반기(2분기 누적) ECM 전체 주관·인수 1위는 1분기에 이어 NH투자증권이 차지했다. NH투자증권은 현대차그룹계열 시

스템통합(SI)업체인 현대오트모에버와 일본 게임 소프트웨어 개발사인 에스엔케이(SNK)의 상장 공모를 성공시키며 1위에 올랐다.

SNK의 공모 규모는 1697억원, 현대오트모에버의 공모 규모는 1685억원으로 상반기 공모 거래 중 규모가 각각 두 번째, 세 번째로 컸다. 상반기 총 ECM 공모 조달 규모 1조4910억여원 중 IPO가 1조1600억여원으로 전체의 80%를 차지하는 상황에서, IPO 주요 딜을 손에 쥔 NH투자증권의 실적은 경쟁사를 압도했다.

삼성증권은 IPO 3건과 유상증자 1건을 통해 ECM 종합 2위에 올랐다. 바이오기업 셀리드와 압타바이오, 5G 관련 소재기업 아모그린텍의 상장을 주관했다. 지난해부터 바이오, IT 부문 혁신 기업에 초점을 맞춰 영업을 전개한 효과가 서서히 실적으로 나타나고 있다는 분석이다. 삼성증권은 올 상반기 일부 주니어 인력이 유출됐음에도 불구하고, 더 공격적으로 인원을 선발하며 ECM 조직을 확충하고 있다.

大魚 부재에 김 빠진 ECM...삼성·대신證 '빅3' 부상

지난해 ECM 업계 다크호스로 떠오른 대신증권은 올 상반기에도 IPO 대표주관 2건으로 ECM 전체 3위를 차지하며 '빅3'에 안착하는 모습이다. 올 상반기 가장 큰 공모 거래였던 예코프로비엠의 단독 대표주관을 맡은 영향이 컸다.

대신증권이 자본의 한계로 대기업의 ECM 관련 거래에서 눈에 잘 띄지 않는다는 점을 고려하면, '빅딜 부재'의 가장 큰 수혜를 받은 하우스가 대신증권이라는 평가가 나온다.

IPO를 제외한 유상증자와 주식연계증권(ELB) 부문에서는 ECM

순위에 영향을 미칠 만한 딜이 눈에 띄지 않았다. 특히 2분기는 '기근'이라고 불릴 정도로 공모 거래가 많지 않았다. 상위 5대 거래가 모두 1분기에 진행된 거래라는 점이 이를 방증한다.

아스트와 웅진씽크빅 유상증자를 제외하고는 발행규모가 모두 400억원 이하의 거래다. ELB는 2015년 이후 다시 연 4조원 규모의 대형 시장으로 거듭났지만, 발행액의 95%가 사모로 발행되고 있는 실정이다. 한국형 헤지펀드와 사모 PB 신탁만으로도 투자 수요를 충분히 끌어모으고 있다. ELB 발행이 다시 공모 시장의 핵심 상품으로 떠오를 일은 상당 기간 없을 것이라는 전망까지 나온다.

IPO 주관

(단위: KRW/백만원)

순위	주관사	금액	건수	점유율	전년 순위
1	NH투자증권	509,200	6	34.14	4
2	대신증권	181,800	2	12.19	2
3	하나금융투자	141,320	3	9.48	9
4	삼성증권	126,247	3	8.47	8
5	키움증권	108,000	1	7.24	7
6	미래에셋대우	35,610	2	2.39	1
7	KB증권	29,250	2	1.96	6
8	한국투자증권	29,000	2	1.94	3

IPO 인수

(단위: KRW/백만원)

순위	인수사	금액	건수	점유율	전년 순위
1	NH투자증권	431,699	6	36.67	6
2	대신증권	167,558	3	14.23	4
3	하나금융투자	142,721	4	12.12	9
4	삼성증권	126,247	3	10.72	8
5	키움증권	108,000	1	9.17	7
6	미래에셋대우	72,796	4	6.18	1
7	현대차증권	57,283	1	4.87	-
8	한국투자증권	29,000	2	2.46	2
9	KB증권	26,213	2	2.23	5
10	SK증권	6,912	1	0.59	-

유상증자 주관

(단위: KRW/백만원)

순위	주관사	금액	건수	점유율	전년 순위
1	KB증권	113,800	2	41.24	6
2	삼성증권	89,040	1	32.27	4
3	신한금융투자	73,093	5	26.49	5

유상증자 인수

(단위: KRW/백만원)

순위	인수사	금액	건수	점유율	전년 순위
1	KB증권	113,800	2	41.24	6
2	삼성증권	89,040	1	32.27	5
3	신한금융투자	73,093	5	26.49	2

ELB 주관

(단위: KRW/백만원)

순위	주관사	금액	건수	점유율	전년 순위
1	한국투자증권	30,000	1	54.55	-
2	KTB투자증권	25,000	1	45.45	-

ELB 인수

(단위: KRW/백만원)

순위	인수사	금액	건수	점유율	전년 순위
1	한국투자증권	30,000	1	54.55	6
2	KTB투자증권	25,000	1	45.45	6

"잔뜩 뽑아냈는데"...운용사로·VC로·경쟁사로, IPO 인력 '엑소더스'

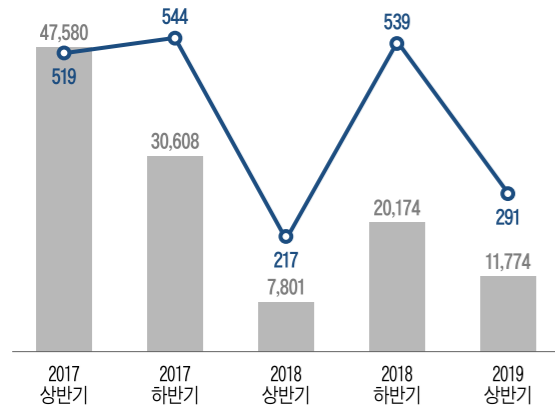
이재영 기자 | leeje@chosun.com

시장 규모 작아지고 수수료 수익도 줄어
성과급 기대 어려운 구조...주니어 이탈
비상장 비중 늘어난 투자업계선 '대환영'

최근 3년 반기별 IPO 시장 현황

(단위: 억원)

■ 발행규모
— 수수료 총액



"기업공개(IPO) 거래 수주만 해도 정신이 없는데 조직관리 압박이 굉장히 커졌습니다. 당장 지난주에도 5년차 주니어가 사모운용사로 이직하겠다고 해서 가가스로 말려놓은 상황입니다. 일은 많고 보수는 적은데다, 투자자 쪽이 더 '폼난다'고 느껴져서 그런 것 같습니다." (한 증권사 IPO 담당 임원)

한때 증권사에서 IPO 부서는 '의리맨'들의 집합체로 꼽혔다. 호흡이 긴 거래의 특성상 십수년씩 한 부서에서 근무하는 직원이 많았다. 지금은 증권가에서 가장 이직이 많은 부서로 손꼽힌다. 최근엔 투자 측 인력 수요가 늘어나며 아예 업종을 바꿔 이직하는 직원들이 늘어나고 있다는 지적이다.

26일 증권업계에 따르면 최근 1년새 IPO 부서에서 벤처캐피탈(VC)·사모 자산운용사 등 타 직종으로 자리를 옮긴 직원만 20여명에 달하는 것으로 추산된다. 경쟁사 비슷한 부서로 이직한 이를 합하면 이 숫자는 훨씬 커진다. 주로 업력 2년~7년차의 20대 후반~30대 초반 주니어들이 사표를 던지고 있는 것으로 파악된다.

삼성증권에서는 ECM부서에서 최근 1년새 5명 안팎의 주니어가 이직을 선택했다. 이 일이 시장에 퍼지며 '삼성증권 IPO에서 인력이 새고 있다'는 소문이 퍼지기도 했다. 미래에셋대우·NH투자증권·KB증권 등 대형사는 물론, 일부 중소형사에서도 IPO 부서 인력 유출이 이어졌다.

상당수 증권사가 '총 인력 수엔 변동이 없다'고 항변하고 있지만, 빈 자리의 상당 부분을 신입직원이나 주관 경험이 없는 회계사 등으로 채운 결과라는 지적이 나온다.

국내 주요 증권사들은 최근 2~3년간 IPO를 담당하는 ECM 부서의 인력을 적극적으로 늘려왔다. 대규모 '랜드마크 딜'이 잇따라 기다리고 있었던데다, 정책적으로 혁신기업 등 모험자본 투자에 대한 압박을 받고 있는 상황에서 ECM부문이 비상장기업을 커버하는 전진기지 역할을 담당하고 있었기 때문이다. 이 같은 인력 이탈은 그간의 투자를 헛되게 만들고 있다는 점에서 상당한 부담이라는 평가다.

이런 인력 유출엔 우선 줄어들고 있는 IPO 시장 규모가 한 몫하고 있다는 분석이다. 국내 IPO 시장 규모는 2016년 이후 지속적

"잔뜩 뽑아냈는데"...운용사로·VC로·경쟁사로, IPO 인력 '엑소더스'

로 축소하고 있다. 지난해엔 연간 시장 규모가 이전 해 한 반기에도 미치지 못했다. 올해에도 지난해와 비슷한 기조가 이어질 전망이다.

SK루브리컨츠를 비롯해 호텔롯데, 현대오일뱅크, 카카오게임즈, 바디프랜드, 두산공작기계 등 기업가치가 조 단위에 달하는 '랜드마크 딜'이 잇따라 이뤄지거나 상장을 포기하며 시장 규모도 제한되고, 투자업계의 관심도 받고 있지 못하고 있다는 평가다.

IPO 시장 불황의 척도 중 하나로 꼽히는 기업인수목적회사(SPAC;스팩) 상장 수는 올해 들어서면 벌써 10곳으로 지난해 상반기의 5곳을 훌쩍 넘어섰다. 스팩 상장이 주로 하반기에 몰리는 점을 고려하면 올해엔 2015년 이후 처음으로 신규 상장 스팩이 30곳이 넘어갈 수도 있다는 전망이 나온다.

시장 규모가 줄고 있다보니 증권사들이 IPO로 벌어들이는 수수료도 줄어들 수밖에 없다. 올해 상반기 국내 증권사들이 상장 공모를 통해 벌어들인 총 수수료 수익은 117억원으로 지난해 상반기에 이어 최근 3년간 두 번째로 적었다. 대어급 상장이 몰렸던 2017년 상반기의 4분의 1에 불과하다.

사실상 대형증권사조차 부서 손익분기점(BEP)을 겨우 맞추고 있는 상황이라는 말이 나온다. '대박 성과급'은 기대하기 어려운 분위기다. 지난해 주요 대형증권사 IPO부서 주니어 직급의 연말 성과급은 타 IB 부서에 비해 상대적으로 매우 낮았던 것으로 전해진다.

갈 곳은 늘었다. 2015년 규제 완화로 자산운용사 수가 250곳 이상으로 불어나고, 정부의 혁신기업·벤처기업 육성 정책으로 시중에 조 단위의 자금이 풀리고 있다. 공모주 투자 및 상장 예정기업 사모 메자닌 투자, 비상장사 투자 등을 주요 전략으로 삼은 한국형 헤지펀드 자금 규모만 5조원 안팎에 달하는 것으로 추정된다.

이들 투자자에게 IPO 부서의 현업 경험을 가진 인력은 귀중하다. 비상장 기업 가치 분석의 전문가라고 할 수 있는 까닭이다. 이들의 투자회수(Exit) 수단이 주로 IPO인만큼, IPO에 대해 세세한 실무를 꿰고 있는 점 또한 매력적이라는 지적이다.

대우도 나쁘지 않다. 투자업계로 자리를 옮기는 IPO 부서 주니어들은 대부분 연봉을 보전받거나 그 이상을 받는 경우가 많다는 평가다. 상장 전 투자(Pre-IPO)가 '대박'이라도 나면 억 단위의 성과급도 노릴 수 있다.

한 중소형 증권사 IPO 담당 임원은 "업계에 남아있으려는 주니어는 그나마 일감이 많고 안정적인 대형사에서 대부분 뽑아간다"며 "IPO가 'IB업계의 꽃'이라는 건 이미 옛말"이라고 말했다.

- ◀ 상반기 회사채 시장, 압도적 KB·NH證...반짝 부상 SK
- ◀ "상반기 회사채 SK그룹으로 점철" ...이슈어 우위 시장 지속될까

inves
chosu

2019년 상반기 DCM 주요 거래 리스트

채권명	발행목적	발행일	발행액
LG화학 52	시설자금	03월 13일	1조원
SK하이닉스 220	운영·차환	05월 09일	9800억원
현대제철 125	운영·차환	01월 22일	7000억원
CJ제일제당 25	차환·지분취득	01월 15일	7000억원
SK인천석유화학 18	운영·차환	01월 22일	6000억원

DCM 발표 및 집계 기준

DCM 발표 기준

1. 대표주관·공동주관을 별도로 집계한다. 인수실적은 주관실적과 구분해 별도로 집계한다.
2. 대표·공동주관사에 포함돼 있지 않는 단순 인수단의 인수금액은 대표주관사 실적에 합산한다. 공동주관사는 자신의 인수금액만 주관실적으로 인정한다.
 - 대표주관사가 복수인 경우, [대표주관사 기본 인수금액 + (단순인수단 인수합산금액 / (대표주관사 수의 총합))]으로 계산한다. 대표주관사가 복수일 경우라도, 각 사별 인수물량에 따라 주관실적에 차이가 발생할 수 있다.
3. 주선실적과 인수실적은 원화를 기준으로 한다. 단, 외화표시채권의 경우 증권신고서상 달러/원 환율을 적용해 원화로 환산한 금액을 기준으로 한다.

일반회사채(SB) 집계 기준

1. 거래금액
 - 금융감독원에 제출한 최종 투자설명서를 바탕으로 집계한다.
2. 집계대상
 - 국내 상장·비상장 비금융 기업이 발행한 일반 회사채를 대상으로 한다.
 - 금융지주회사가 발행한 무보증사채도 SB에 포함한다.
 - 납입기일 기준으로 분기별 거래를 집계한다.
3. 거래지역
 - 국내
4. 거래자
 - 국내 비금융 법인
 - 금융지주회사 및 증권사가 발행한 무보증사채

유동화증권(ABS) 집계 기준

1. 거래금액
 - 금융감독원에 제출한 최종 투자설명서를 바탕으로 집계한다.
2. 집계대상
 - 국내 자산유동화 업무를 수행하는 기업(특수목적법인 포함)이 발행한 유동화증권을 대상으로 한다.
 - 자산유동화기업어음(ABCP)은 포함하지 않는다.
 - 납입기일 기준으로 분기별 거래를 집계한다.
3. 거래지역
 - 국내
4. 거래자
 - 국내 비금융 법인

상반기 회사채 시장, 압도적 KB·NH證...반짝 부상 SK

이도현 기자 | dohyun.lee@chosun.com

M/S 40% KB·NH證, 비우량까지 확대
계열분리 SK證, SK 주선 효과 톡톡

국내 기업이 회사채를 발행하려면 일단 KB증권과 NH투자증권을 찾아가야 한다는 말이 현실화되고 있다. 회사채 주선 2강인 이들 증권사는 전체 주관 물량의 40% 이상을 차지하며 압도적인 실력 차를 보여주고 있다. SK그룹에서 분리된 SK증권은 SK 계열사 회사채 주선을 기반으로 반짝 선전하고 있다.

인베스트조선이 집계한 2019년 상반기 DCM 리그테이블에 따르면 증권사가 주관을 맡은 무보증 공모회사채(일괄신고 제외, 6월 20일 증권신고서 기준)는 34조9977억원을 기록했다. 1분기 17조 원 발행에 이어 2분기에 회사채 수풍은 계속 불었다.

현 추세라면 올해도 KB증권과 NH투자증권의 2강 체제는 확실하다. 오히려 시장점유율 측면에선 두 증권사의 주관 비율이 40% 이상을 차지하면서 영향력이 더 커졌다. 웬만한 기업들은 KB증권과 NH투자증권을 찾아가야 한다는 얘기다.

두 증권사만 놓고 보면 KB증권은 7조2400억여원, NH투자증권은 6조8500억여원으로 실적 차가 조금 벌어지긴 했다. 하지만 자산 유통화증권(ABS)을 제외한 일반 회사채만 놓고 보면 큰 차이가 없다. 상반기에만 50곳이 넘는 기업들이 각각 KB증권과 NH투자

증권에 회사채 발행을 맡겼다.

KB증권과 NH투자증권이 발행 업무를 맡은 기업은 물론 AA급 우량기업이 다수를 차지하고 있다. 하지만 저금리 기조에 A 이하, BBB급 회사채도 늘어나고 있다. 두 증권사 모두 발행어음 인가를 받았다. 발행어음 판매금의 50%는 기업금융에 선제적으로 써야한다. 현 저금리 기조 속에선 마진 확보를 위해 비우량 회사채에 관심을 가질 수밖에 없다는 평가다.

하반기에도 경쟁은 치열할 전망이다. 4분기는 연말 클로징 기간이라는 점을 감안하면 3분기에 대규모 발행이 집중돼 있을 가능성이 크다. 당장 호텔롯데, LG유플러스, 포스코 등이 발행을 예고하고 있다. 한편에선 두 증권사의 과도한 경쟁 가능성에 우려의 목소리를 내기도 한다. 당분간 이슈어가 우위에 있을 수밖에 없는 시장 환경에서 지나친 순위 경쟁으로 업계 전반의 수익성을 더 악화시킬 수 있다는 지적이다.

SK증권은 계열 분리 효과를 톡톡히 봤다. 상반기에 3조6200억원이 넘는 회사채를 주관하며 주선 5위에 이름을 올렸다. SK하이닉스, SK종합화학, SK네트웍스, SKC, SK실트론, SK머티리얼즈, SK

DCM 전체 주관

(단위: KRW/백만원)

순위	주관사	금액	건수	점유율	전년 순위
1	KB증권	7,382,589	129	20.65	1
2	NH투자증권	7,132,367	129	19.95	2
3	한국투자증권	4,625,914	90	12.94	3
4	미래에셋대우	3,791,601	64	10.60	4
5	SK증권	3,790,250	43	10.60	5
6	신한금융투자	1,879,417	42	5.26	6
7	키움증권	1,113,667	18	3.11	8
8	삼성증권	983,333	14	2.75	-
9	하이투자증권	729,722	11	2.04	10
10	현대차증권	600,000	9	1.68	-

DCM 전체 인수

(단위: KRW/백만원)

순위	인수사	금액	건수	점유율	전년 순위
1	KB증권	5,206,122	151	14.56	1
2	NH투자증권	5,161,100	148	14.43	2
3	SK증권	4,542,500	81	12.70	3
4	한국투자증권	3,810,481	119	10.66	4
5	미래에셋대우	3,105,168	96	8.68	5
6	신한금융투자	2,055,000	81	5.75	6
7	한화투자증권	1,279,768	54	3.58	8
8	키움증권	1,245,600	44	3.48	9
9	하이투자증권	1,058,888	34	2.96	-
10	현대차증권	1,022,000	35	2.86	10

상반기 회사채 시장, 압도적 KB·NH證...반짝 부상 SK

일반회사채 주관

(단위: KRW/백만원)

순위	주관사	금액	건수	점유율	전년 순위
1	NH투자증권	6,807,367	125	24.28	2
2	KB증권	6,537,167	112	23.32	1
3	한국투자증권	3,833,433	77	13.67	3
4	미래에셋대우	3,426,333	61	12.22	4
5	SK증권	2,320,000	32	8.28	6
6	신한금융투자	1,407,167	34	5.02	5
7	삼성증권	983,333	14	3.51	8
8	키움증권	784,667	13	2.80	7
9	한화투자증권	407,833	9	1.45	-
10	현대차증권	300,000	4	1.07	-

ABS 주관

(단위: KRW/백만원)

순위	주관사	금액	건수	점유율	전년 순위
1	SK증권	1,270,250	8	17.62	1
2	KB증권	845,422	17	11.73	2
3	한국투자증권	792,481	13	10.99	4
4	하이투자증권	659,388	8	9.15	6
5	한국산업은행	476,000	4	6.60	8
6	신한금융투자	472,250	8	6.55	3
7	하나금융투자	403,629	9	5.60	7
8	미래에셋대우	365,268	3	5.07	5
9	NH투자증권	325,000	4	4.51	-
10	키움증권	230,000	2	3.19	-

일반회사채 인수

(단위: KRW/백만원)

순위	인수사	금액	건수	점유율	전년 순위
1	NH투자증권	4,841,100	144	17.27	1
2	KB증권	4,450,700	134	15.87	2
3	SK증권	3,075,000	70	10.97	5
4	한국투자증권	3,018,000	106	10.76	3
5	미래에셋대우	2,739,900	93	9.77	4
6	신한금융투자	1,650,000	73	5.89	6
7	한화투자증권	1,137,000	51	4.06	7
8	삼성증권	987,000	37	3.52	10
9	키움증권	916,600	39	3.27	9
10	현대차증권	772,000	30	2.75	8

ABS 인수

(단위: KRW/백만원)

순위	인수사	금액	건수	점유율	전년 순위
1	SK증권	1,337,500	8	18.56	1
2	한국투자증권	792,481	13	10.99	4
3	KB증권	755,422	17	10.48	2
4	하이투자증권	654,388	8	9.08	7
5	한국산업은행	476,000	4	6.60	8
6	신한금융투자	405,000	8	5.62	3
7	미래에셋대우	365,268	3	5.07	5
8	하나금융투자	343,629	9	4.77	6
9	NH투자증권	320,000	4	4.44	-
10	IBK투자증권	248,957	10	3.45	9

케이칼, SK텔레콤 단말기채권 유통화 등 웬만한 SK 계열사 채권 주선에 다 참여했다.

지난해까진 SK증권은 SK 계열사들의 회사채 인수단으로만 참여했다. 계열사 등 이해관계자가 발행사 주식·채권의 주관 업무를 담당할 수 없기 때문이다. 지난해 7월 SK증권이 사모펀드에 매각되면서 회사채 발행 주관을 맡을 수 있게 됐다. 시장에선 SK증권이 최소 내년까진 SK발(發) 훈풍을 탈 수 있을 것으로 내다보고 있다. 그사이 다른 고객들을 확보해 자립할 수 있는 여력을 갖추는 게 과제로 남았다.

올해는 키움증권과 삼성증권의 선전도 눈에 띈다. 작년에 1조 4590억원어치의 회사채를 주관했던 키움증권은 올 상반기에 이미 1조원이 넘는 실적을 쌓았다. KB증권, NH투자증권 등 증권사 회사채 주관과 한진그룹, 두산그룹 등 BBB급 기업의 주관에서 강점을 보였다. 삼성증권은 오랜만에 10위권에 이름을 올렸다. 상반기에 1조원에 육박하는 채권을 주관했다. 키움증권과는 반대로 AA급 이상의 우량기업에 집중돼 있다.

"상반기 회사채 SK그룹으로 점철" ...이슈어 우위 시장 지속될까

이도현 기자 | dohyun.lee@chosun.com

SK, 상반기에만 5조 이상 발행
회사채 주관 실적 절대적 영향
저금리 속 수요증가로 발행사 우위
회사채 금리 역마진 우려도 커져
하반기에 투자자 평가 냉정해질 수도

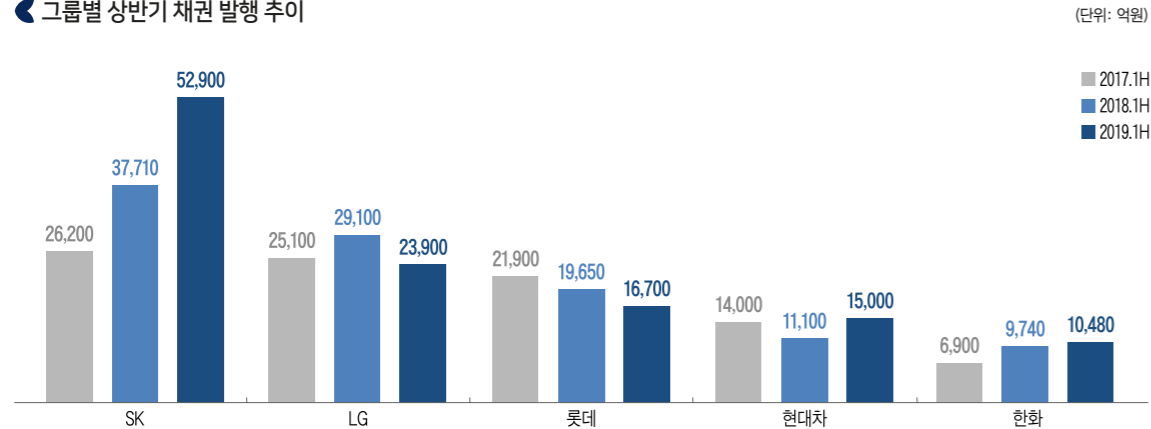
국내 채권자본시장(DCM)에서 강자가 되려면 어떻게 해서라도 SK그룹을 잡아야 한다. SK그룹은 '빅이슈어(Big Issuer)'를 넘어, 압도적 발행 규모로 DCM 리그테이블 순위를 사실상 결정 짓고 있다. 업계 2강인 KB증권과 NH투자증권은 물론, 계열 분리된 SK증권도 SK 회사채 효과를 톡톡히 보고 있다.

올 상반기에 SK그룹은 5조2900억원어치의 회사채를 발행했다. 2017년 상반기 2조6200억원, 2018년 상반기 3조7710억원과 비교하면 매년 증가하면서도 특히 올해는 그 증가세가 매우 컸다. 다른 그룹과 비교하면 SK그룹의 존재감은 더 극명해진다. SK그룹 다음으로는 LG그룹이 많은 회사채를 발행했지만 그 절반에도 못 미치는 롯데그룹, 현대자동차그룹, 한화그룹은 2조원에도 못미친다.

회사채 발행에 나선 계열사들도 다양하다. SK하이닉스가 9800억원으로 가장 많고 SK(주), SK인천석유화학, SK에너지, SK종합화학은 5000억원 이상을 조달했다. SK텔레콤, SK네트웍스, SK브로드밴드, SKC 등 기존 계열사는 물론 SK실트론, SK머티리얼즈, AJ렌터카, SK매직 등 M&A를 통해 그룹에 편입된 기업들도 있다. KCFT를 인수하는 SKC는 인수자금 마련을 위해 회사채 발행에 나선 계획이다.

SK그룹의 회사채 발행 업무를 가져올 수 있는냐가 DCM 리그테이블에 절대적인 영향을 미치는 상황까지 됐다. 상반기에 KB증권은 1조5000여억원어치, NH투자증권은 1조1700억원어치의 SK 계열사 회사채 발행 대표주관을 맡았다. 각각 전체 대표주관 물

◀ 그룹별 상반기 채권 발행 추이



"상반기 회사채 SK그룹으로 점철" ...이슈어 우위 시장 지속될까

량에서 20%를 차지한다. 순위에서 이들에 밀리는 한국투자증권은 SK 비중이 LG, 현대자동차에 비해 적고 미래에셋대우는 그래도 6900억원으로 SK 물량이 가장 많다. 신한금융투자는 SK와 접점이 없다.

같은 이유로 SK증권은 선전했다. SK증권은 상반기에 일반 회사채만 2조원 이상 대표주관을 맡았다. 이는 지난해 일반 회사채 주관 1조8855억원을 이미 넘어선 수치다. 그리고 그 중 70%에 육박하는 1조4500억원이 SK 계열사 물량이다. SK그룹으로부터 분리되자마자 SK 계열사 효과를 톡톡히 보고 있는 셈이다.

증권사 DCM 관계자는 "현재 재계에서 확장 전략을 쓰고 있는 그룹은 사실상 SK그룹 뿐"이라며 "그만큼 발행기업이 늘고 있고 자금 수요도 증가해 회사채 시장에서의 영향력은 점점 더 커지고 있다"고 설명했다.

다른 관계자는 "DCM 리그테이블에서 좋은 순위에 이름을 올리려면 빅이슈어와의 관계가 중요하다"며 "현 시점에서 결국 SK그룹 회사채를 누가 더 많이 가져올 수 있는냐가 순위를 결정하는 중요한 요소가 될 것"이라고 덧붙였다.

SK그룹의 절대적 영향력에 우려의 시선도 있다. 주관 경쟁 과열로 발행 조건이 발행사에만 유리하게 맞춰진다는 지적, 채권 투자자들의 특정 그룹 편중 리스크가 커진다는 점 등이다.

발행 기업에 있어 지금이 발행 최적의 타이밍이라는 데는 이견이 없다.

저금리 상황은 지속되고있고 미·중 무역갈등으로 주식시장의 변동성은 커졌다. 그래서 주목받는 것이 회사채다. 적정 마진을 확

보해야 하는 대다수 운용기관들은 담고 싶어도 담을 회사채가 없어 고민일 정도로 수요가 넘친다. 초대형 투자은행(IB)의 발행어음 시장 진출도 회사채 수요를 늘리는 계기를 만들었다. 이젠 눈높이가 낮아져 A급 이하 비우량 기업으로도 손을 뻗기 시작했다. 한진그룹은 물론 시장에서 유동성 리스크가 거론됐던 쉐더산마저 오버부킹으로 증액 발행을 할 정도다.

하반기 변동성을 우려해 선제적 자금 조달을 하려는 기업들이 대기 중이다. 말 그대로 '찍으려 하면 찍을 수 있는', 이슈어가 우위를 선점한 시장이 다시 돌아왔다. 하지만 상반기 같은 '눈 감고도 찍을 수 있는' 상황이 이어질 지는 지켜봐야 한다. 너무 낮은 회사채 금리가 오히려 투자 매력을 떨어뜨릴 수도 있기 때문이다.

채권시장 관계자는 "현재 회사채 금리는 공급상 요인으로 결정된 것이지만, 그 기업의 가치를 제대로 반영하고 있다고는 생각하지 않는다"며 "여타 투자상품과 비교해 국내 회사채의 금리 매력은 떨어진다고 하면 투자자가 수요를 줄여 주도권을 되찾으려는 움직임들이 나오기 시작할 것"이라고 전했다.

일례로 최근 신용평가사들의 스탠스는 한층 보수적으로 바뀌었다. 기업 전반의 수익성이 떨어지자 신용평가사들은 주요 평가요소로 빌린 차입금을 제 때 상환할 수 있는 능력을 보는 '차입금/EBITDA' 지표를 중시하기 시작했다. 그 결과 전반적인 등급방향성은 후퇴하고 있다. 기업의 펀더멘털을 보여주는 신용등급이 부정적으로 흘러간다면 투자자들은 이전보다 보수적으로 선회, 이슈어 중심의 시장 상황에 균형을 맞추려는 움직임이 일어날 수 있다.

- ◀ CS, 조단위 거래 4건에 참여하며 상반기 M&A자문 1위
- ◀ 죽은 거래 살리고, 염가 봉사도...외국계 IB들이 독해졌다
- ◀ 인수금융 독식 NH證·미래에셋...계열사 후광 VS 해외 딜 집중

inves
chosu

2019년 상반기 M&A 주요 거래 리스트

대상	인수자	계약일	인수금액
대우조선해양	현대중공업그룹	03월 08일	2조 861억원
티브로드	SK그룹	02월 21일	-
롯데카드	MBK파트너스 컨소시엄	05월 24일	1조8310억원
현대오일뱅크 소수지분 매각	사우디 아람코	04월 15일	1조3749억원
린데코리아	IMM PE	03월 07일	1조3000억원

M&A 발표 및 집계 기준

M&A 발표 기준

1. 재무자문·회계실사·법률자문·인수금융으로 부문을 나누어 부문별 실적을 발표한다.
2. 해당연도에 주식매매계약(SPA)이 체결된 거래만을 그 해의 거래로 간주해 발표한다.
3. 각 자문사별 제출 내용을 토대로 공시·자문사·자문대상 회사 등을 통해 자문 내역과 금액을 확인한다.

M&A 집계 기준

1. 거래금액

- 최소 500억원 이상 (인수금융 제외)

2. 집계대상

- 경영권 매각 거래
- 또는 경영권 매각은 아니지만 그에 준하는 자문사의 역할이 반영된 주요 거래
- 단순 부동산 거래나 자산매각 등은 제외한다.

3. 집계기준

- 재무자문은 자문한 거래의 '금액'을 중심으로 평가한다.
회계실사(Due Diligence)와 법률자문은 거래 '건수'를 중심으로 평가한다. 단, 긍정적인 판단을 가미해 두 기준을 병행 적용한다.
- 각 자문사의 세부 거래 자문이 다를 경우, 전체 자문에 참여한 자문사는 전체 금액을 반영하고, 각 세부 거래에 참여한 경우는 자문한 거래금액만큼만 집계에 반영한다.
- 주식매매계약(SPA) 체결일 기준으로 분기별 거래를 집계한다.
- 여러 거래로 이뤄졌지만 실질은 하나로 판단되는 경우는 단일 건으로 집계한다.
- 인수금융은 금액에 상관없이 M&A 거래에 제공된 인수금융 내역 가운데 유상증자, 채권발행 등 직접 금융시장을 통한 조달주관을 제외한 대출(Loan) 참여 실적을 '대출계약 체결일' 기준으로 모아 집계한다.
- 합병거래·기타 거래는 거래 성격을 개별 판단, 집계여부와 반영금액을 결정한다.
- 거래금액이 제공되지 않는 거래는 집계에 반영하지 않는다.

3. 거래지역

- 국내

4. 거래자

- 매각대상(Target), 매각자(Seller) 또는 인수자(Buyer) 한 곳 이상이 국내 법인

CS, 조단위 거래 4건에 참여하며 상반기 M&A자문 1위

위상호 기자 | wish@chosun.com

씨티도 조단위 거래 3건 자문
 인수금융은 NH증권·미래 독주 계속
 회계법인 재무 자문에서도 활약
 롯데카드에 웃은 광장, 넥슨에 운 울춘

M&A 재무자문

(단위: KRW/백만원)

순위	주관사	금액	건수	점유율	전년 순위
1	크레디트스위스	5,302,096	6	19.95	8
2	삼정KPMG	3,869,111	4	14.56	6
3	씨티글로벌마켓증권	3,566,382	4	13.42	12
4	삼일PwC	2,941,165	11	11.07	10
5	모건스탠리	2,514,596	4	9.46	1
6	삼성증권	2,222,969	3	8.37	9
7	골드만삭스	1,920,917	3	7.23	3
8	메릴린치	1,651,580	2	6.22	4
9	도이치	1,300,000	1	4.89	7
10	딜로이트안진	391,026	2	1.47	11

크레디트스위스(CS)가 상반기 중 4건의 조단위 거래에 참여하며 M&A 재무자문 1위 자리에 올랐다. 기존 강자인 외국계 투자은행(IB)의 성과가 주춤한 가운데 회계법인과 국내 증권사가 존재감을 내비쳤다.

CS는 SK브로드밴드와 티브로드 합병 거래에서 씨티글로벌마켓증권과 함께 SK그룹 측을 대리했고, SKC의 KCFT 인수 자문도 맡았다. SK그룹의 베트남 빈그룹(Vin group) 투자에선 빈그룹을 도왔고, MBK파트너스 컨소시엄의 롯데카드 인수도 자문하는 등 4건의 조단위 거래에 이름을 올렸다. 특히 롯데카드 M&A에선 한앤컴퍼니의 인수가 무산된 틈을 놓치지 않고 거래를 성사시킨 공을 인정받았다.

외국계 IB 중에선 씨티글로벌마켓증권이 뒤를 이었다. 티브로드, 롯데그룹 금융사, 지오영 등 조단위 M&A에 이름을 올렸다. 모건스탠리는 CJ헬로와 서브원 인수를 자문했다. KKR의 KCFT 매각을 돕기도 했다. 골드만삭스는 CJ헬로 매각과 지오영 인수, 메릴린치는 린데코리아 인수를 자문했다.

회계법인 세 곳이 순위권에 올랐다. 가치산정이 중요해지며 재무자문까지 함께 맡길 필요성이 커졌다. 1분기 1위였던 삼일PwC는 4위로 숨을 골랐지만 삼정KPMG가 대우조선해양, 티브로드 등 M&A의 실적을 쌓으며 2위에 올랐다. 재무자문에 공을 들이는 삼성증권은 신한금융투자 CPS 발행, 롯데카드 인수, 우리카드 인수 등 금융 관련 M&A에서 존재감을 보였다.

상반기 외국계 IB가 주춤했지만 하반기엔 다시 힘을 낼 가능성이 크다. 최대 3조원으로 거론되는 두산공작기계(주관사 메릴린치)와, 역시 조단위가 예상되는 태림포장(모건스탠리) 매각이 진행 중이다. 수처리사업(메릴린치), LG CNS 지분 매각(JP모건) 등 LG그룹의 사업정리 움직임도 이어지고 있다.

◇'점유율 40%'...NH증권·미래에셋만 보인 인수금융 시장

M&A 인수금융 시장에서선 초대형 투자은행(IB)들의 강세가 계속됐다. NH투자증권과 미래에셋대우가 대표적이다. 상반기까지 상위 10위권 금융기관이 주관한 인수금융은 약 11조원에 달하는데, 두 증권사가 40%가량의 점유율을 차지하며 독보적인 존재감을 보였다.

CS, 조단위 거래 4건에 참여하며 상반기 M&A자문 1위

M&A 인수금융 주관

(단위: KRW/백만원)

순위	주관사	금액	건수	점유율	전년 순위
1	NH투자증권	2,362,000	7	21.55	2
2	미래에셋대우	2,114,500	9	19.29	1
3	한국투자증권	1,848,420	8	16.87	3
4	신한은행	928,300	5	8.47	5
5	KEB하나은행	898,330	9	8.20	9
6	KB증권	800,300	5	7.30	4
7	KB국민은행	773,439	5	7.06	-
8	신한금융투자	430,580	5	3.93	10
9	삼성증권	410,000	3	3.74	7
10	KDB산업은행	393,140	3	3.59	-

NH투자증권은 올해 상반기 가장 큰 규모의 거래였던 MBK파트너스의 대성산업가스 인수자금 리캡, 한온시스템의 마그나인터내셔널(Magna International) 유압제어 사업부 인수에서 주도적인 역할을 했다. 한국콜마의 CJ헬스케어 인수자금 리파이낸싱, IMM PE의 린데코리아 인수에도 참여해 2조3000억원이 넘는 실적을 쌓았다.

미래에셋대우는 한앤컴퍼니의 쌍용양회, LS오토모티브 동박·박막사업부, 이랜드월드의 기존 차임금 등에 대한 리파이낸싱을 성사시켰다. 특히 KKR의 브라이트스프링(BrightSpring) 및 파메리카(PharMerica) 인수, CVC의 스웨덴 유통업체 알셀(Ahlse) 지

M&A 인수금융 인수

(단위: KRW/백만원)

순위	인수사	금액	건수	점유율	전년 순위
1	KDB산업은행	743,140	7	19.95	5
2	KEB하나은행	550,176	11	14.77	4
3	신한금융투자	439,744	7	11.80	10
4	미래에셋대우	415,800	6	11.16	2
5	MG새마을금고	290,000	2	7.78	8
6	농협중앙회	285,676	4	7.67	-
7	KB국민은행	259,828	4	6.97	-
8	KB증권	255,800	5	6.87	-
9	신한은행	247,171	6	6.64	-
10	한국수출입은행	237,840	1	6.38	-

분을 활용한 자금조달 건에 참여하는 등 해외 거래에서도 활발한 모습을 보였다.

순위와 무관하게 가장 주목을 받은 곳은 한국투자증권이다. 지난해 말 2위, 올 상반기까지 3위를 기록하고 있는 한국투자증권은 올해 웅진그룹에 코웨이 인수금융 1조1000억원을 주선했다. 웅진그룹은 코웨이 인수 3개월만에 경영권을 다시 내놓기로 결정했다.

CS, 조단위 거래 4건에 참여하며 상반기 M&A자문 1위

M&A 회계실사

(단위: KRW/백만원)

순위	자문사	금액	건수	점유율	전년 순위
1	삼일PwC	4,954,869	14	35.00	3
2	딜로이트안진	7,792,765	11	27.50	2
3	삼성KPMG	7,994,864	9	22.50	1
4	EY한영	4,103,854	6	15.00	4

◇회계법인 조단위 딜 재무자문도 활약...삼일 실사 1위

빅4 회계법인이 올해 들어 대우조선해양, 티브로드, 서브원 매각 등에서 자문사 자리를 꿰차며 외국계 투자은행(IB)과 경쟁 구도를 형성했다.

삼성KPMG는 티브로드 매각 재무자문 및 실사를 담당했고, 딜로이트안진은 지오영 매각 재무자문을 맡는 등 조단위 거래에 참여했다. 린데코리아 M&A에선 딜로이트안진과 EY한영이 각각 실사를 맡았다. LG서브원 인수(딜로이트안진), 티브로드 M&A(삼성KPMG) 등 대형 거래의 자문 역할도 눈길을 끌었다.

M&A 거래에서 기업가치 평가가 중요해지면서 회계법인이 가치 평가와 자문 업무를 동시에 맡는 일이 종종 발생하고 있다.

실사 부문에선 14건을 수행한 삼일PwC가 11건을 맡은 딜로이트안진을 제치고 1위에 올랐다. 두 법인은 사모펀드(PE) 부문은 물론 전통적인 대기업 실사 비즈니스에서도 성과를 내고 있다.

◇김앤장 '독주'속 2위싸움 치열...롯데카드'에 웃은 광장, '넥슨'에 운 울촌'

김앤장은 롯데카드, KCFT 등 몇 안되는 조단위 M&A에 빠짐 없이 참여했다. 지오영 거래에선 매각 측(앵커에쿼티파트너스)과 인수(블랙스톤) 측 모두를 자문해 '글로벌 PEF' 자문에서의 강점을 재확인했다. 야놀자 투자 유치 등 유니콘 기업 거래도 자문했다.

M&A 법무자문

(단위: KRW/백만원)

순위	자문사	금액	건수	점유율	전년 순위
1	김앤장	12,192,657	27	26.17	1
2	광장	10,422,407	19	17.76	4
3	세종	5,287,708	19	17.76	2
4	태평양	9,574,316	18	16.82	3
5	울촌	2,177,702	9	8.41	5
6	KL파트너스	973,800	5	4.67	-
7	화우	242,700	4	3.74	-
8	지평	650,000	3	2.80	-
9	엘에이비파트너스	336,575	3	2.80	-

광장이 뒤를 쫓았다. SK브로드밴드(모회사 SK텔레콤 주도)와 티브로드 합병, 이를 바탕으로 OTT서비스 '옥수수' 투자유치 등 SK텔레콤과의 끈끈한 네트워크를 선보였다. 롯데카드 매각에서 막바지 예상치 못한 역전극을 펼쳤다. 삼성전자를 대리해 삼성전기 PLP사업부 인수를 마무리한 점도 눈에 띄는 성과다.

세종은 광장과 자문 건수는 동일했으나 금액은 절반에 그치며 3위에 머물렀다. 2분기 CJ제일제당의 베인캐피탈 투자 유치, 마켓컬리 투자 유치, 우리금융지주의 동양·ABL자산운용 인수 등을 자문했다. 연 초 린데코리아 인수 이후 조단위 거래 트랙레코드는 쌓지 못했다. 태평양은 JKL파트너스를 도와 롯데손해보험 인수를 마쳤고, 삼성전기 PLP사업을 이관했다. 액터스PE 컨소시엄의 동부제철 인수, HDC현대산업개발의 한솔개발 인수 등에서도 성과를 냈다.

울촌은 지오영 거래에서 조선해 이회구 회장 등 기존 주주를 대리해 지분 매각과 채투자 건을 자문했다. 롯데손해보험 매각도 성공적으로 마무리해 김앤장과 함께 롯데그룹 거래를 양분해가는 모양새다. 다만 10조원 이상으로 거론된 넥슨(지주사 NXC) 매각이 막바지 무산된 점은 아쉬웠다. 법인 내 렌드마크 거래로 꼽힌 코웨이 M&A는 결국 파국을 맞았다.

죽은 거래 살리고, 염가 봉사도...외국계 IB들이 독해졌다

위상호 기자 | wish@chosun.com

놓친 거래 다시 보고 염가 수입도 감수
주관 따내면 성공 위해 갖은 수단 강구
일 말길 IB 줄었지만 경쟁은 외려 치열

외국계 투자은행(IB)들이 올해 들어 더욱 공격적인 모습을 보이고 있다. 거래 흥행을 위해 세계 각지의 잠재 후보들을 모아오고 거래가 무산된 틈을 비집고 들어가 승리를 이끌어 내기도 한다. 더 큰 먹거리를 위해서라면 때로는 염가 봉사도 감수하는 모습이다.

상반기 M&A 시장의 최대 반전은 롯데카드였다. 한앤컴퍼니가 우선협상대상자로 결정됐지만 예기치 못한 논란이 불거지는 사이 협상기간이 지났다. 크레디트스위스(CS)는 이 틈을 놓치지 않고 롯데그룹에 찾아갔고 협상 끝에 MBK파트너스의 승리를 이끌어 냈다. 만족한 MBK파트너스는 CS에 막대한 성과 보수를 지급했다.

CS는 기존 고객을 지키는 데도 분주했다. 작년엔 ADT캡스 인수, SK플래닛 11번가 투자유치 등 굵직한 SK그룹 일을 메릴린치에 내줬지만 올해는 티브로드 M&A, SKC의 KCFT 인수 등에 관여하며 다시 존재감을 보였다. 산업은행과 관계도 마찬가지다. 돈이 되기 어려운 동부제철 매각을 추진하는 사이 아시아나항공 매각 주관 자리를 따냈다.

씨티글로벌마켓증권은 작년에 메타넷 매각을 주관했다. 어려운 과제를 맡아 앵커에쿼티파트너스의 신뢰를 얻고 알짜 M&A 자문 기회를 얻으려는 것 아닌 시선이 있었다. 지오영 매각 자문을 따냈고, 앵커PE에 최대한의 이익을 안겼다.

블랙스톤은 처음엔 지오영의 본업인 '의약품 도매업'만 원했고, 기업가치도 6500억원 수준으로 산정한 것으로 알려졌다. 씨티는 시간을 끌며 여러 원매자를 끌어들었다. 다른 후보들 사이에서 "이미 팔 곳은 정해졌는데 괜히 둘러리만 썼다"는 푸념이 나왔다. '근사한 한국 시장 데뷔'를 원한 블랙스톤은 협상장을 떠나기 어려웠다. 앵커PE는 1조원 이상의 기업가치를 인정받으며 지오영 회수에 성공했다.

IB들의 거래 수입과 성사를 위한 노력도 치열해지고 있다.

모건스탠리는 태림포장 매각 주선을 따내기 위해 IMM PE에 '중국 후보의 참여 가능성'을 강조한 것으로 전해진다. 한중 관계가 경색되며

중국 후보의 참여 여부도 불투명해지자 미국, 유럽은 물론 멀리 아프리카 대륙의 후보에게까지 투자 의향을 물었다. 해외 기업들의 호응이 크지는 않았지만 초기 흥행엔 도움이 됐다.

최근 무산된 넥슨 M&A에서도 인수자 찾기는 치열했다. 주로 IB 해외 사무소에서 작업이 이뤄졌다. 사업 연관성보다는 '그만한 돈이 있는 나'에 초점이 맞춰졌다. 국내의 대기업은 물론 미국 야구단 구단주, 유럽의 IT 회사, 미국 케이블 방송사 등 생각할 수 있는 모든 곳이 망라됐다. 잠재 후보(Long list) 정도가 아니라 Long-long list로 봐야 한다는 평가가 나왔다.

거래 성사를 위해 갈수록 조심스러운 모습을 보이기도 한다. 공개적으로 거래에 나섰다가 성과를 거두지 못하면 고객이나 IB 모두 타격이 불가피하다. 위험을 줄이기 위해서라도 물밑에서 매각을 준비하는 편이 유리하다. 대한전선이나 잡코리아 등도 사실상 매각 국면에 들어간 것으로 봐야 한다는 평가가 나온다.

IB들이 날선 모습을 보이는 것은 결국 실적 때문이다.

몇 년 새 차상급(Second tier) IB의 힘이 빠지는 사이 CS, 골드만삭스, 모건스탠리, JP모건, 메릴린치 등 굵직한 이름만 남았다. 경쟁률 자체는 낮아졌지만 부담감은 여전하다.

한 IB 관계자는 "경쟁사가 줄었다지만 거래를 놓쳤을 때의 타격은 더 컸다"며 "이미 하고 있는 일이 바쁘더라도 거래가 나올 때마다 부지런히 쫓아다닐 수밖에 없다"고 말했다.

고객들이 다양한 방책을 강구하는 경향이 강해진 점도 영향이 있다. 예를 들어 사모펀드(PEF)는 포트폴리오 기업을 두고 기업공개(PO)와 M&A를 동시에 진행하는 경우가 많아졌다. KCFT 사례에선 IB가 상장전투자유치(Pre-ipo)를 고려하다 M&A까지 똑딱 끝내는 바람에 국내 IPO 주관 증권사들이 허탈해지기도 했다. 어느 쪽의 자문을 맡든 빨리 해결책을 가져오는 것이 중요해졌다.

인수금융 독식 NH證·미래에셋...계열사 후광 VS 해외 딜 집중

한지웅 기자 | hanjw@chosun.com

인수금융 시장 점유율 40% 대
클로징 위험성 적은 NH證
글로벌 PEF 해외거래 집중한 미래에셋

M&A 인수금융 시장의 중심축은 '은행'에서 '증권사'로 이미 넘어왔다. 특히 초대형 투자은행(IB) 라이선스를 보유한 NH투자증권과 미래에셋대우의 질주가 독보적이다. NH투자증권이 NH농협그룹 각 계열사의 후광효과를 톡톡히 보고 있다면, 독자적으로 영업을 펼치는 미래에셋대우는 해외에서 활로를 모색하고 있다.

올 상반기 상위 10위권 금융기관이 주선한 인수금융 규모는 약 11조원이다. 이중 NH투자증권과 미래에셋대우가 모집주선에 참여한 금액은 약 4조5000억원, 전체의 40%를 넘는 규모다. NH와 미래에셋 모두 지난해 말 인수금융 리그테이블에서 각각 1·2위를 기록했는데, 올해도 역시 순위변동은 없고 오히려 점유율과 규모면에서 다른 금융기관과 격차를 더 벌리고 있다.

지배구조개편, 시장성 자본조달 등 기업의 재무와 관련한 토털 서비스를 제공하고 있는 NH투자증권은 올 상반기 굵직한 거래에는 거의 대부분 참여했다. 특히 사모펀드(PEF)가 주도하는 거래에서 눈에 띄었는데 한온시스템(한앤컴퍼니 보유)의 마그나 인터내셔널 유압제어사업부 및 IMM PE의 린데코리아 인수금융 제공, MBK파트너스의 대성산업가스 인수자금 리파이낸싱 거래에 참여한게 실적에 주효했다. 올 상반기 말에는 블랙스톤(Black Stone)의 지오영 인수전에도 참여하며 다시한번 빅딜에 모습을 내비쳤다.

NH가 인수금융시장에서 두각을 나타내는 것은 자체 인력의 역량도 역량이지만, 계열사 효과도 한 몫하고 있다는 평가가 나온다. NH투자증권을 비롯해, NH농협은행, NH캐피탈 등 각 금융계열사에서 다양한 딜 소식이 가능하다는 점, 각 금융기관이 추후 인수자로 참여해 딜 클로징(Closing)에 대한 부담이 적다는 점이 꼽힌다. 실제로 농협중앙회는 올 상반기에만 3000억원에 가까운 인수금융을 제공한 바 있다.

투자은행(IB) 업계 한 관계자는 "바이아웃 거래든 리파이낸싱 거래든 인수자 측에서 금융기관을 선정할 때 가장 고려하는 부분이 딜 클로징에 대한 안정성인데, NH농협그룹의 경우 이 같은 부담이 상당히 적다는 장점이 있다"고 했다.

NH농협그룹과 같은 계열사 시너지를 기대하기 어려운 미래에셋은 나름의 전략으로 인수금융 시장에서 보폭을 넓히고 있다. 특히 해외 각지의 딜을 발굴하고, 이를 모토로 삼고 있는만큼 해외 기관 거래에 좀 더 집중하는 모습이다.

실제로 미래에셋은 올해 린데코리아, CJ헬스케어와 같은 대형 거래에는 참여하지 못했지만 2건의 해외딜을 성사시키며 두각을 나타냈다. 글로벌 사모펀드 KKR은 현재 컨소시엄을 구성해 미국 기관형 약국 시장 점유율 2위인 파메리카(PharMerica)와 정신건강 부문에 특화 서비스를 제공하는 브라이트스프링(Bright sping)의 인수를 추진하고 있는데, 미래에셋은 중순위 대출 인수금융에 참여했다. 또한 CVC의 유통업체 알셀(Ahlcell) 지분을 활용한 자금조달 건에 참여했다.

IB 업계 한 관계자는 "미래에셋이 경쟁이 치열한 국내보다는 국내 금융사들이 아직 나서지 않은 해외 거래에 집중하는 분위기로 보인다"며 "글로벌 PEF와 관계를 맺으면서 향후 거래에서 다소 모습을 나타낼 가능성도 있다"고 밝혔다.



회사소개

2011년 설립된 조선미디어그룹의 캐피털마켓 미디어입니다.

기업들이 자금을 조달하는 창구인 금융시장의 움직임을 점검합니다. 기업공개(IPO)와 유상증자·ELB 발행, 인수합병(M&A), 회사채 발행과 구조화상품 활용, 주가 움직임 등을 다채롭게 분석하여 심도 있는 투자정보가 되는 기사를 제공하고 있습니다.

기업들의 경영활동 움직임과 지배구조 개편, 주요 산업의 흐름 변화와 그에 따른 대응책을 분석합니다.

단순히 시장의 흐름과 이슈 전달에 그치지 않고, 이를 유효한 데이터로 모아 축적하고 관리하고 분류해 시장 전반이 활용할 수 있는 서비스를 제공하고자 합니다.

서비스

01

홈페이지 뉴스 서비스

홈페이지(www.investchosun.com)를 통해 심도 있는 분석 기사를 매일 아침 주요 섹션별로 나눠 제공합니다. 두고 읽을만한 기사는 Editor's Choice를 통해 독자들이 편하게 볼 수 있도록 공개합니다.

02

모바일 애플리케이션과 인포그래픽

기사를 한 눈에 볼 수 있는 모바일 애플리케이션 '인베스트조선'을 구축, 구글 플레이스토어와 앱스토어에서 제공하고 있습니다. 페이스북·트위터·네이버 라인·카카오톡과의 연계서비스도 제공합니다. 또 다양한 인포그래픽을 제작하여 주요 기사와 이슈를 한 눈에 볼 수 있도록 제공하고 있습니다.

03

조선일보 내 독자섹션 지면 발간

조선일보 내 독자섹션을 매월 발간하고 있습니다.

가입소개



인베스트조선은
유료회원제입니다.

회원으로 가입하시면 인베스트조선이 제공하는 모든 콘텐츠를 자유롭게 이용할 수 있습니다.

회원가입 절차

01

회원가입 신청

www.investchosun.com에서 회원가입신청서 다운로드 후 investid@chosun.com으로 전송 (법인회원일 경우 사업자등록증 Fax 전송)

02

유료서비스 결제

가입신청서를 e-mail로 전송 후 회신 메일의 가입 절차 안내에 따라 '유료 서비스 이용료'를 결제

03

ID/PW 발급

회원 가입 및 입금 확인 후 사이트 관리자가 ID/PW를 이메일로 통보

04

서비스 이용

로그인 화면에서 로그인 후 서비스 이용가능 (생성된 ID는 곧바로 사용가능)

invest chosun